

分析师：

徐寅

xuyinsh@xyzq.com.cn

S0190514070004

郑兆磊

zhengzhaolei@xyzq.com.cn

S0190520080006

为什么在当前时点我们看好指数增强产品？

2021 年 03 月 10 日

投资要点

报告关键点

在这一背景下，量化指数增强型产品优势明显：一方面，投资热点的分化让采用量化选股的投资方式优势得以凸显；另一方面，由于产品本身对跟踪误差的限制，指数增强基金的个股和行业配置都相对更加分散，有助于我们更好地适应接下来多变的市场环境；指数增强基金产品一般建立在多因子选股体系之上，强调对阿尔法因子暴露的同时，也会对诸如大小盘、价值成长等风格进行严格的控制。因此当市场风格切换较为频繁时，量化多因子框架的优势会体现的更加明显。我们预计，2021 年 A 股市场再现某种风格持续占优的可能性不高，因此推荐机构投资者提升量化指数增强产品的配置比例。

- 指数增强，通常是指在一定偏离度和跟踪误差的约束下，以追求相对基准指数超额收益为主要目标的基金产品。相较于被动指数化投资，指数增强基金持有人在收获指数收益的同时，还能够享受到基金管理人提供的超额收益增厚。而与主观权益类基金产品相比，指数增强则具备明确的比较基准，超额收益的稳定性更强，长期配置价值十分明显。
- 截止至 2021 年 2 月底，市场上共计有 121 只指数增强产品（成立 3 个月以上）。从类别上来看，沪深 300 指数增强规模最大、数量最多：市场共计有 43 只沪深 300 增强产品、规模总计 482.69 亿元；紧随其后的是中证 500 指数增强产品，市场共计有 37 只中证 500 增强产品，规模总计 204.5 亿元。
- 过去几年，在经济增长低位徘徊、流动性相对宽松的环境下，投资者对能够提供持续稳定成长的行业和相关上市公司的诉求一直很强烈，逐渐形成了资产抱团现象。但随着由疫苗广泛接种所带来的全球经济复苏预期，以及通胀预期和无风险利率的提升，资产抱团逻辑出现明显变化，特别是近期核心资产价格回撤非常明显，个股市场表现的分化程度大幅提升；股票二级市场表现的多样化也会反映到选股风格上。近期我们看到风格切换更加频繁，也更加剧烈。
- 在这一背景下，量化指数增强型产品优势明显：一方面，投资热点的分化让采用量化选股的投资方式优势得以凸显；另一方面，由于产品本身对跟踪误差的限制，指数增强基金的个股和行业配置相对分散，有助于我们更好地适应多变的市场；指数增强基金产品一般建立在多因子选股体系之上，强调对阿尔法因子暴露的同时，也会对诸如大小盘、价值成长等风格进行严格控制。因此当市场风格切换较为频繁时，量化多因子框架的优势会体现的更加明显。我们预计，2021 年 A 股市场再现某种风格持续占优的可能性不高，因此推荐机构投资者提升量化指数增强产品的配置比例。

风险提示：本报告模型及结论全部基于对历史数据的分析，当市场环境变化时，存在模型失效风险。



VISIT...

LANZAROTE
Caliente.COM

目录

1、指数增强产品简介	- 3 -
1.1、何为指数增强?	- 3 -
1.2、产品基本情况统计	- 3 -
1.3、产品业绩统计	- 4 -
2、我们为何在当前时点看好指数增强产品未来表现	- 15 -
2.1、核心资产抱团松动	- 16 -
2.2、风格切换更加频繁	- 17 -
3、最新指数增强产品列表	- 18 -
 图表 1、2015-2020 年期间指数增强基金的数量变化	- 3 -
图表 2、最新一期（2020 年四季报）不同增强类别产品的规模占比	- 4 -
图表 3、最新一期（2020 年四季报）不同增强类别产品的数目占比	- 4 -
图表 4、沪深 300 增强基金自 2017 年以来的业绩指标中位数	- 5 -
图表 5、成立满 3 个月且 2020Q4 规模前十的沪深 300 增强基金	- 5 -
图表 6、富国沪深 300 增强基金规模变化（单位：亿元）	- 6 -
图表 7、富国沪深 300 增强基金净值表现	- 6 -
图表 8、富国沪深 300 增强基金 2010 年以来分年度业绩表现	- 7 -
图表 9、景顺长城沪深 300 增强基金规模变化（单位：亿元）	- 7 -
图表 10、景顺长城沪深 300 增强基金净值表现	- 8 -
图表 11、景顺长城沪深 300 增强基金 2014 年以来分年度业绩表现	- 8 -
图表 12、广发沪深 300 指数增强基金规模变化（单位：亿元）	- 9 -
图表 13、广发沪深 300 指数增强基金净值表现	- 9 -
图表 14、广发沪深 300 指数增强基金 2018 年以来分年度业绩表现	- 10 -
图表 15、嘉实沪深 300 增强基金规模变化（单位：亿元）	- 10 -
图表 16、嘉实沪深 300 增强基金净值表现	- 11 -
图表 17、嘉实沪深 300 增强基金 2015 年以来分年度业绩表现	- 11 -
图表 18、中证 500 增强基金 2017 年以来的业绩指标中位数	- 12 -
图表 19、富国中证 500 指数增强基金规模变化（单位：亿元）	- 13 -
图表 20、富国中证 500 指数增强基金净值表现	- 13 -
图表 21、富国中证 500 指数增强基金 2012 年以来分年度业绩表现	- 14 -
图表 22、申万菱信中证 500 优选增强基金规模变化（单位：亿元）	- 14 -
图表 23、申万菱信中证 500 优选增强基金净值表现	- 15 -
图表 24、申万菱信中证 500 优选增强基金 2018 年以来分年度业绩表现	- 15 -
图表 25、偏股型基金持仓行业分布（中信行业）	- 16 -
图表 26、中信一级行业战胜全市场的行业数目比例（分月度）	- 17 -
图表 27、大盘 Vs 小盘&成长 Vs 价值净值表现	- 18 -
图表 28、增强基金产品列表	- 18 -

报告正文

1、指数增强产品简介

1.1、何为指数增强？

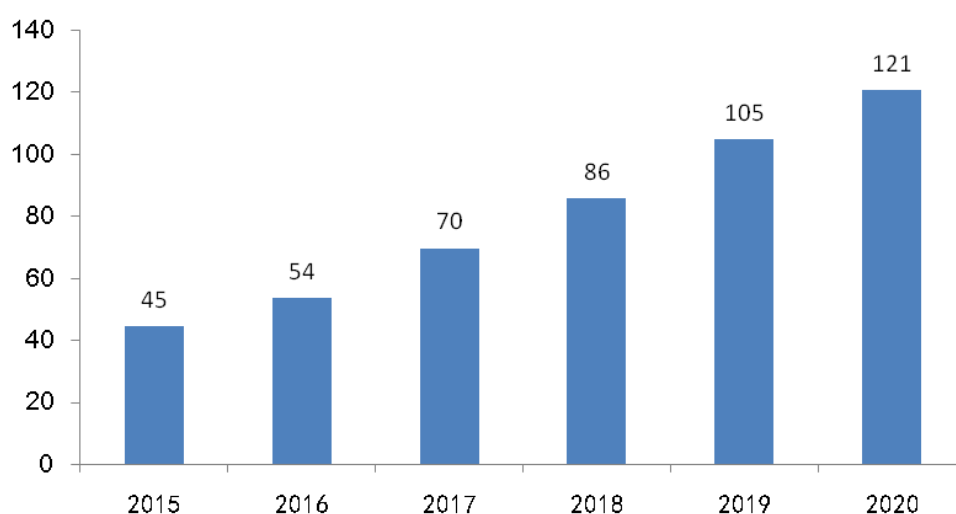
2004年8月成立的光大保德信量化核心证券投资基金（简称：光大核心）是目前国内公认的第一支公募量化产品。从彼时算起，公募量化基金已在国内发展了整整16年。在公募量化产品的诸多类别中，指数增强应该说是非常重要的一类产品形式。**指数增强，通常是指在一定偏离度和跟踪误差的约束下，以追求相对基准指数超额收益为主要目标的基金产品。**相较于被动指数化投资，指数增强基金持有人在收获指数收益的同时，还能够享受到基金管理人提供的超额收益增厚。而与主观权益类基金产品相比，指数增强则具备明确的比较基准，超额收益的稳定性更强，长期配置价值十分明显。

1.2、产品基本情况统计

自2015年开始，指数增强产品开始呈现稳步发展的态势。截止至2021年2月底，市场上共计有121只指数增强产品（成立3个月以上），从结构上来看：

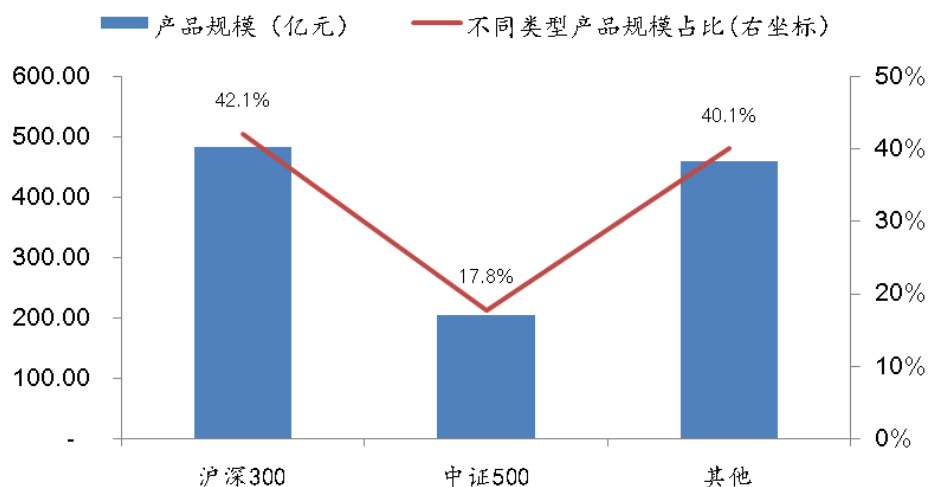
1. 无论从规模上亦或是数量上来看，沪深300增强均是市场上最受欢迎的产品类型：市场共计有43只沪深300增强产品、规模总计482.69亿元；
2. 紧随其后的是中证500指数增强产品，市场共计有37只中证500增强产品，规模总计204.5亿元。
3. 其他增强类产品主要包括一部分宽基类指数增强，一部分主题类增强。其中易方达上证50增强A值得关注，最新规模达276.94亿元。

图表 1、2015-2020 年期间指数增强基金的数量变化



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

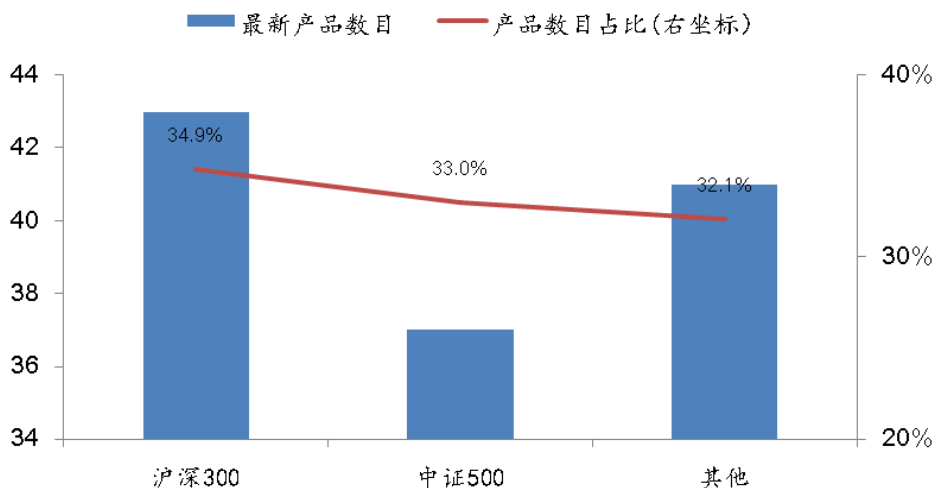
图表 2、最新一期（2020 年四季度）不同增强类别产品的规模占比



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：这里的其他包括上证 50、中证 1000、主题类等增强产品；

图表 3、最新一期（2020 年四季度）不同增强类别产品的数目占比



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

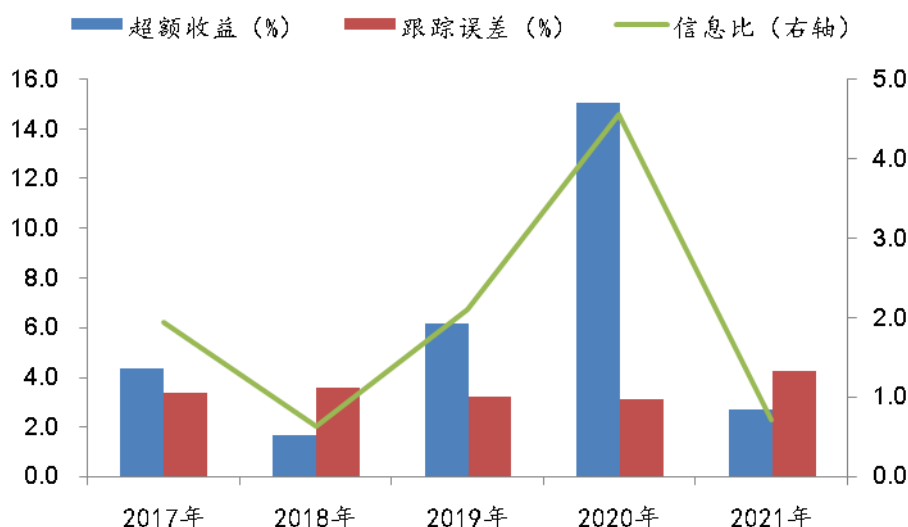
备注：这里的其他包括上证 50、中证 1000、主题类等增强产品；

1.3、产品业绩统计

➤ 1.3.1、沪深 300 指数增强产品业绩统计

指数增强类产品在控制住跟踪误差的同时，以追求超额收益最大化作为目标。我们统计了 2017 年至今，43 只沪深 300 指数增强基金的业绩中位数，主要包括超额收益幅度、信息比、跟踪误差。从结果来看，43 只沪深 300 指数增强基金超额收益中值稳定在 2% 以上，其中 2020 年超额收益中值高达 15%，表现非常突出；产品跟踪误差普遍控制较好，近几年均稳定在 4% 以下。

图表 4、沪深 300 增强基金自 2017 年以来的业绩指标中位数



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：2021 年的表现为年化之后的结果，且统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日；

我们根据规模、成立时间以及表现挑选几个有代表性的产品供大家参考。其中成立时间较久、规模较大的产品中，我们选择富国沪深 300 增强、景顺长城沪深 300 增强两只产品作为代表。在规模适中的产品中，我们挑选嘉实沪深 300 增强、广发沪深 300 量化增强作为代表。

图表 5、成立满 3 个月且 2020Q4 规模前十的沪深 300 增强基金

基金代码	基金名称	成立日期	最新规模 (亿元)
000311.OF	景顺长城沪深 300 增强	2013-10-29	67.49
100038.OF	富国沪深 300 增强	2009-12-16	66.32
050002.OF	博时裕富沪深 300	2003-8-26	57.47
163407.OF	兴全沪深 300 指数增强	2010-11-2	55.78
000176.OF	嘉实沪深 300 增强	2014-12-26	22.58
006020.OF	广发沪深 300 指数增强	2018-6-29	15.01
110030.OF	易方达沪深 300 量化增强	2012-7-5	14.81
673100.OF	西部利得沪深 300 指数增强	2017-3-21	14.78
001015.OF	华夏沪深 300 指数增强	2015-2-10	12.38
000312.OF	华安沪深 300 量化增强	2013-9-27	9.11
310318.OF	申万菱信沪深 300 指数增强	2004-11-29	9.03

资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

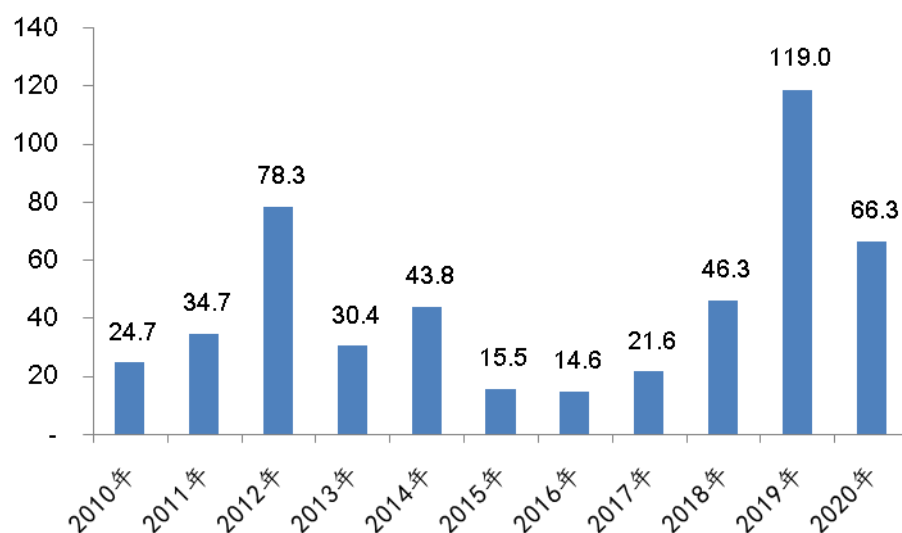
备注：统计截止时点：2021 年 2 月 26 日

➤ 1、富国沪深 300 增强表现分析

富国沪深 300 增强成立于 2009-12-16，最新规模达 66.3 亿。在整个时间窗口内（2009-12-16 至 2020-02-26），该产品年化收益率达到 9.73%，同期沪深 300 年化收益率 4.04%，年化超额收益率达到 5.69%，跟踪误差为 4.73%，整体表现非常优秀。分年度来看，除了在极个别年度该产品没有战胜基准外，在绝大部分年度均可贡献可观的正超额收益。

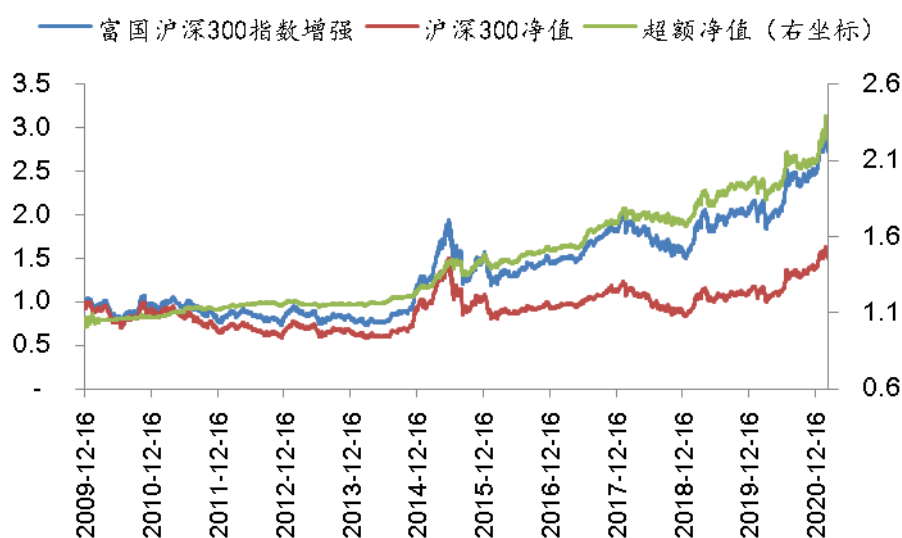
2021 年以来（截止至 2021-02-26）该产品绝对收益达到 4.68%（同期沪深 300 指数收益率 2.41%），产品表现优异。

图表 6、富国沪深 300 增强基金规模变化（单位：亿元）



资料来源：Wind、兴业证券经济与金融研究院整理

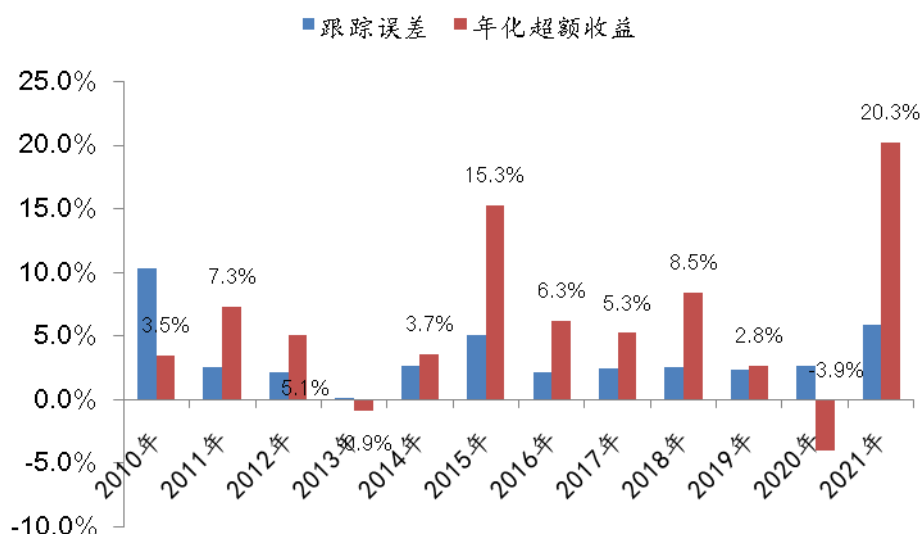
图表 7、富国沪深 300 增强基金净值表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日；

图8、富国沪深300增强基金2010年以来分年度业绩表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：统计截止时点为2021年2月26日；图表2021年为年化结果

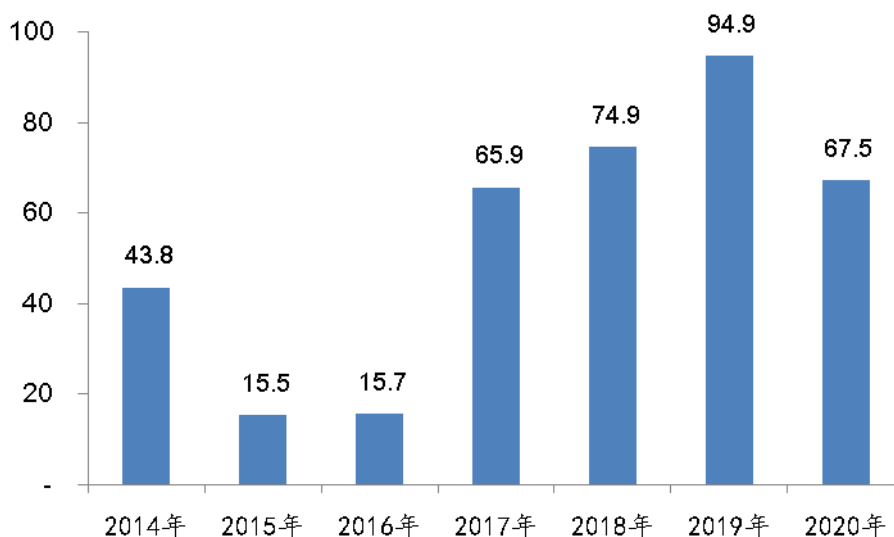
2、景顺长城沪深300增强表现分析

景顺长城沪深300增强成立于2013-10-29。从历史规模变动来看，2017年以后整体规模相对稳定，目前最新规模达到67.5亿。在考察时间窗口（2013-10-29至2021-02-26）内产品年化收益率达到18.97%，年化超额收益率达到6.87%（同期沪深300指数年化收益率达到12.11%），跟踪误差为3.88%，整体表现优秀。

图10和图11展示了从2014年以来该产品的业绩情况：可以看到除了2019年外，景顺长城沪深300增强持续贡献了可观的超额收益，且产品每年的跟踪误差都在4%以内，可以说风险控制相当严格。

2021年以来该产品绝对收益达到4.25%（同期沪深300指数收益率2.41%），产品表现优秀。

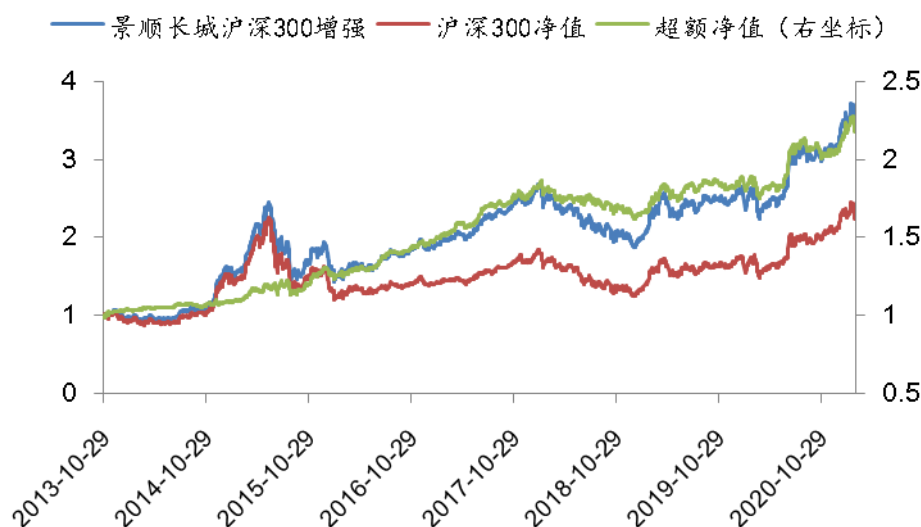
图9、景顺长城沪深300增强基金规模变化（单位：亿元）



资料来源：Wind、兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

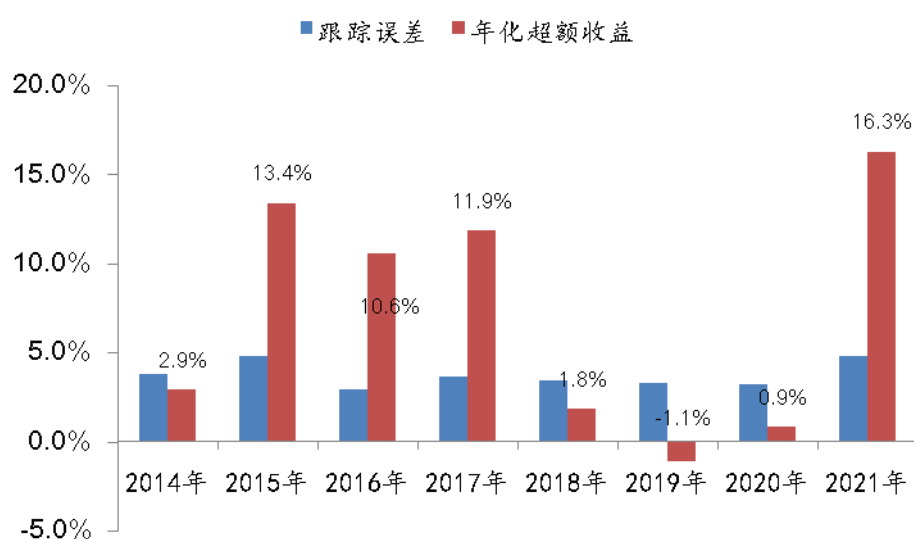
图 10、景顺长城沪深 300 增强基金净值表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：且统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日；

图 11、景顺长城沪深 300 增强基金 2014 年以来分年度业绩表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

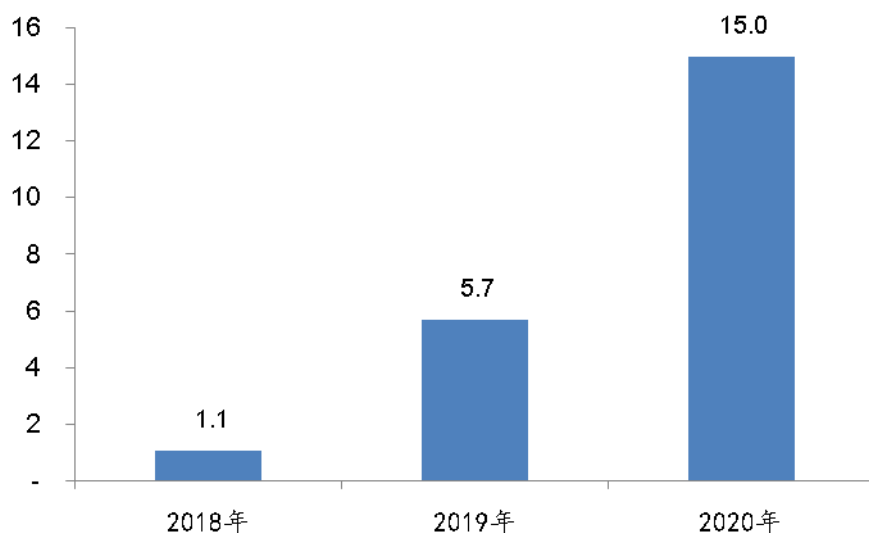
备注：统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日；图表 2021 年为年化结果

➤ 3、广发沪深 300 指数增强表现分析

广发沪深 300 指数增强成立于 2018-06-29。从历史规模变动来看，2017 年以后整体规模相对稳定，最新规模达 15 亿元。在考察期间(2018-06-29 至 2021-02-26)内该产品年化收益率达到 30.03%，年化超额收益率达到 12.31%（同期沪深 300 指数年化收益率达到 17.71%），整体表现颇为抢眼。

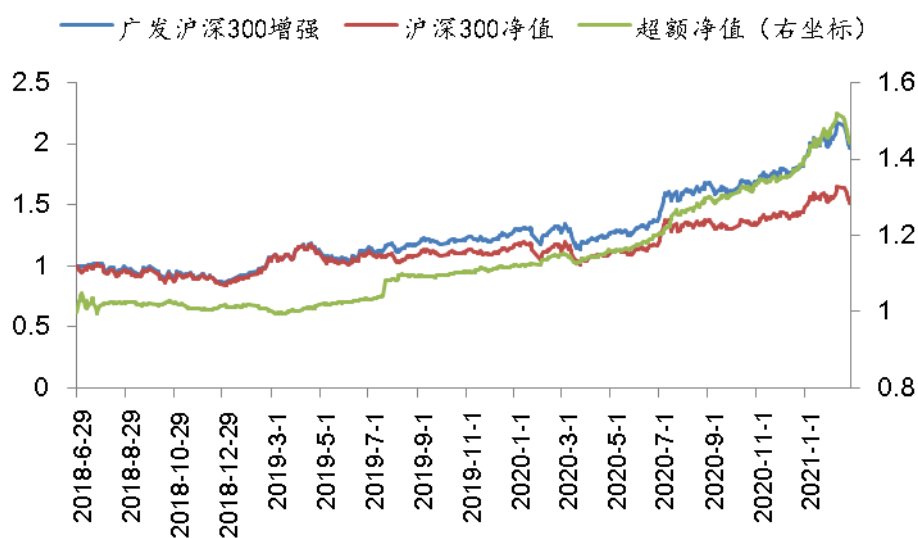
分年度来看，该产品近几年均贡献了非常可观的超额收益，其中 2019 年、2020 年分别贡献了 11.3%、19.4% 的超额收益。2021 年以来（截止至 2021 年 2 月 26 日）产品绝对收益 3.85%（同期沪深 300 指数收益 2.41%），产品表现优秀。

图表 12、广发沪深 300 指数增强基金规模变化（单位：亿元）



资料来源：Wind、兴业证券经济与金融研究院整理

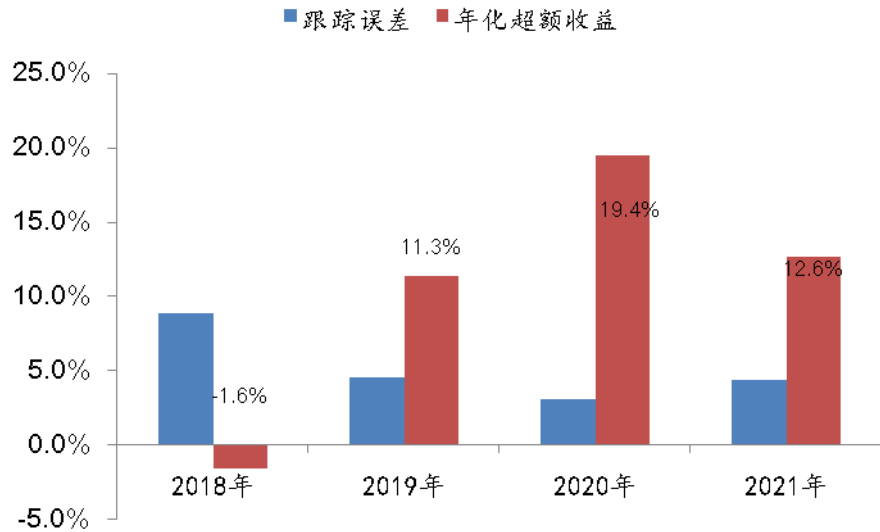
图表 13、广发沪深 300 指数增强基金净值表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：且统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日；

图表 14、广发沪深 300 指数增强基金 2018 年以来分年度业绩表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

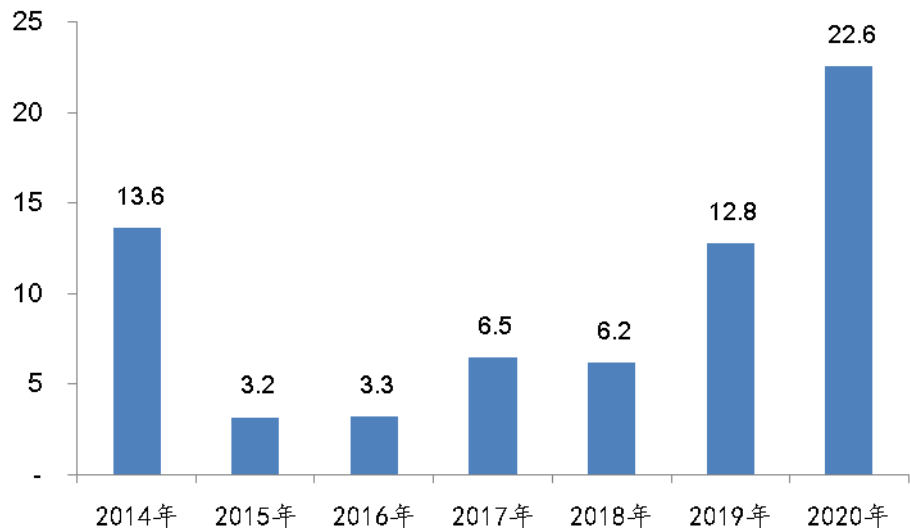
备注：2018 年及 2021 年均为年化结果；2021 年统计时间窗口截止至 2021 年 2 月 26 日

4、嘉实沪深 300 增强表现分析

嘉实沪深 300 增强成立于 2014-12-26。从历史规模变动来看，近几年规模增长较快。在考察期间(2014-12-26 至 2021-02-26)内该产品年化收益率达到 12.75%，年化超额收益率达到 5.13%（同期沪深 300 指数年化收益率达到 7.62%）。

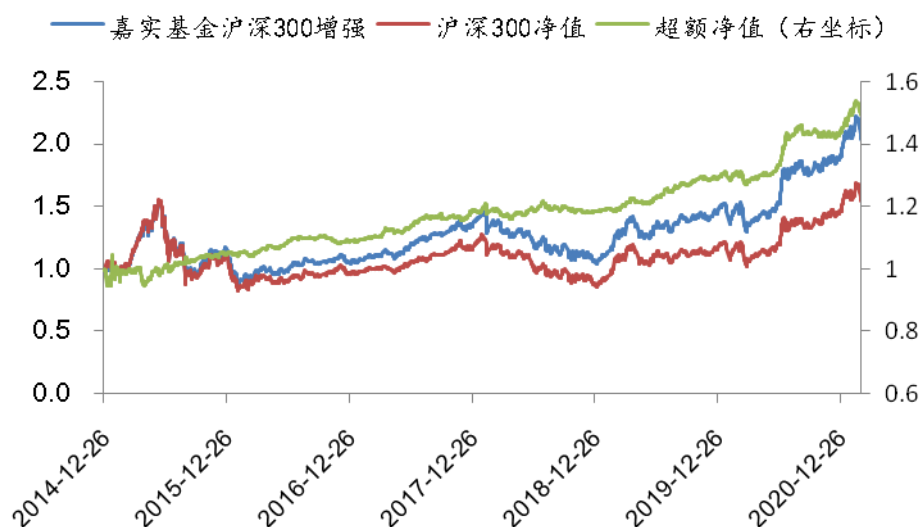
分年度来看，该产品每年均贡献了可观的超额收益，且近几年产品每年的跟踪误差都在 4%以内。

图表 15、嘉实沪深 300 增强基金规模变化（单位：亿元）



资料来源：Wind、兴业证券经济与金融研究院整理

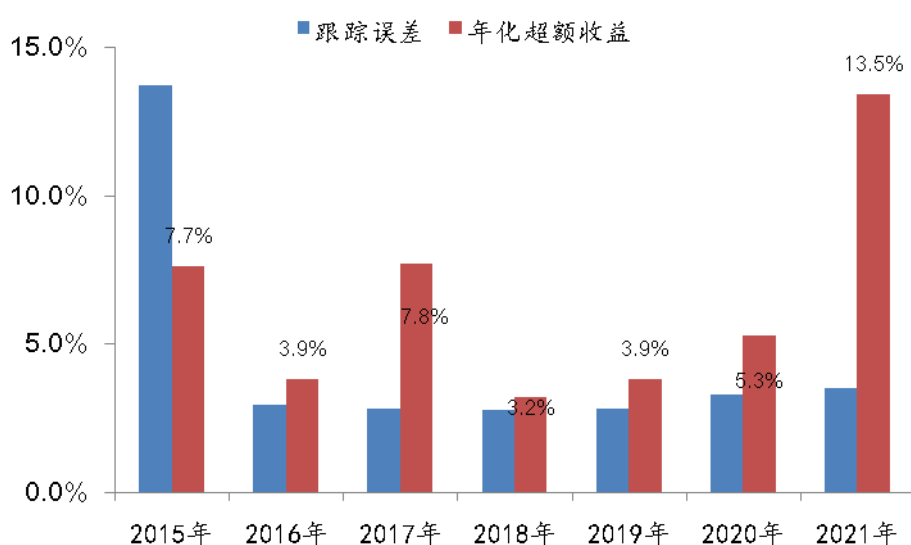
图表 16、嘉实沪深 300 增强基金净值表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：且统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日；

图表 17、嘉实沪深 300 增强基金 2015 年以来分年度业绩表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

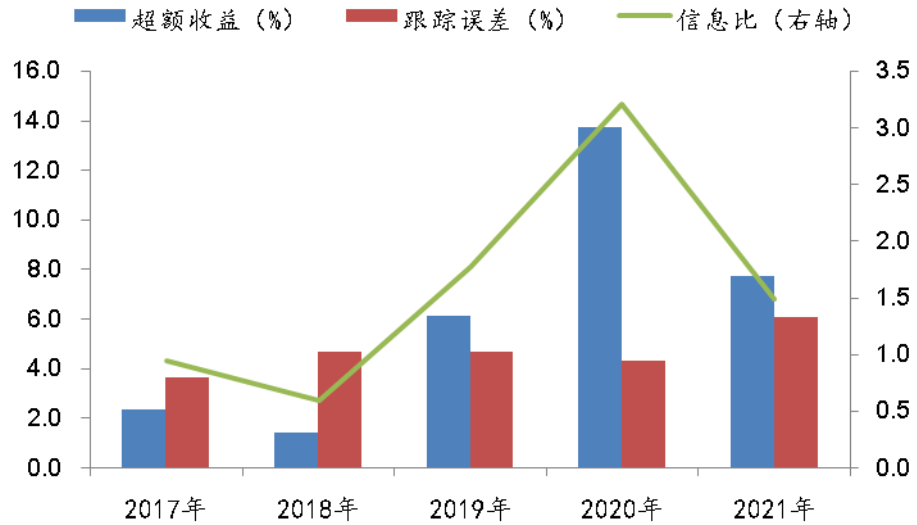
备注：统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日；图表 2021 年为年化结果

➤ 1.3.2、中证 500 指数增强产品业绩统计

目前全市场共计 37 只中证 500 指数增强基金。和沪深 300 的统计一致，我们研究了这 37 只基金的超额收益幅度、信息比、跟踪误差的中位数。从结果来看，37 只基金的超额收益中值水平较高，其中 2020 年全年超额收益中位数水平高达 13.74%。中证 500 指数增强产品跟踪误差控制较好，近几年该类别产品跟踪误差中位数均稳定在 4% 以下。

和沪深 300 指数增强一致，我们分别选择富国中证 500 指数增强和申万菱信中证 500 增强作为代表，对该类产品业绩做进一步剖析。

图表 18、中证 500 增强基金 2017 年以来的业绩指标中位数



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：2021 年的表现为年化之后的结果，且统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日；

图表 19、成立满 3 个月且 2020Q4 规模前十的中证 500 增强基金

基金代码	基金名称	成立日期	最新规模 (亿元)
161017.OF	富国中证 500 指数增强	2011-10-12	50.69
000478.OF	建信中证 500 指数增强	2014-1-27	47.95
003986.OF	申万菱信中证 500 优选增强	2017-1-10	14.20
001556.OF	天弘中证 500 指数增强	2015-6-30	10.97
002311.OF	创金合信中证 500 指数增强	2015-12-31	9.15
005062.OF	博时中证 500 指数增强	2017-9-26	8.11
002510.OF	申万菱信中证 500 指数增强	2016-4-21	7.26
502000.OF	西部利得中证 500	2020-2-19	6.01
002906.OF	南方中证 500 增强	2016-11-23	6.01
010157.OF	汇安中证 500 增强	2020-11-16	5.57

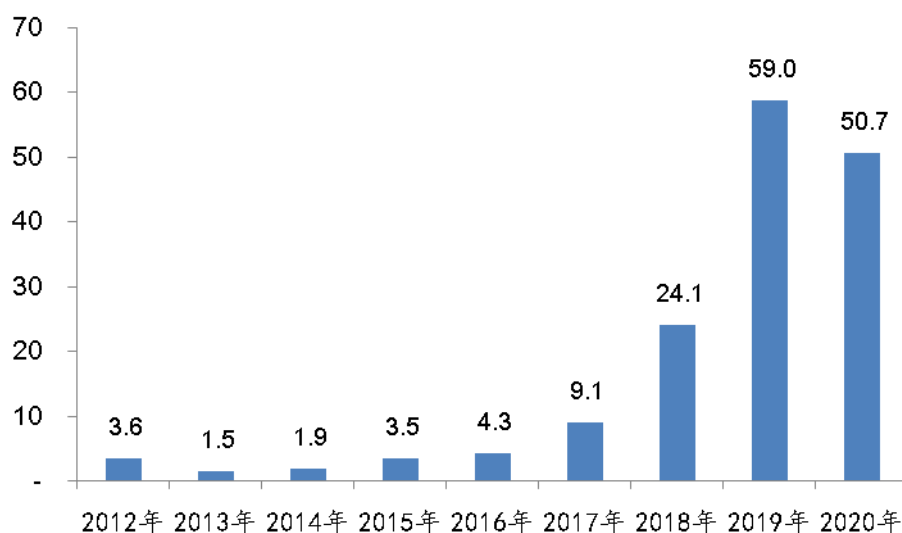
资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

➤ 1、富国中证 500 指数增强表现分析

当前规模最大的产品为富国中证 500 指数增强，该产品成立于 2011-10-12，目前最新规模达到 50.7 亿元。在整个考察期间（2011-10-12 至 2021-02-26）内该产品年化收益率达到 11.96%，年化超额收益率达到 6.55%（同期中证 500 指数年化收益率 5.41%），跟踪误差为 4.46%，整体表现非常优秀。

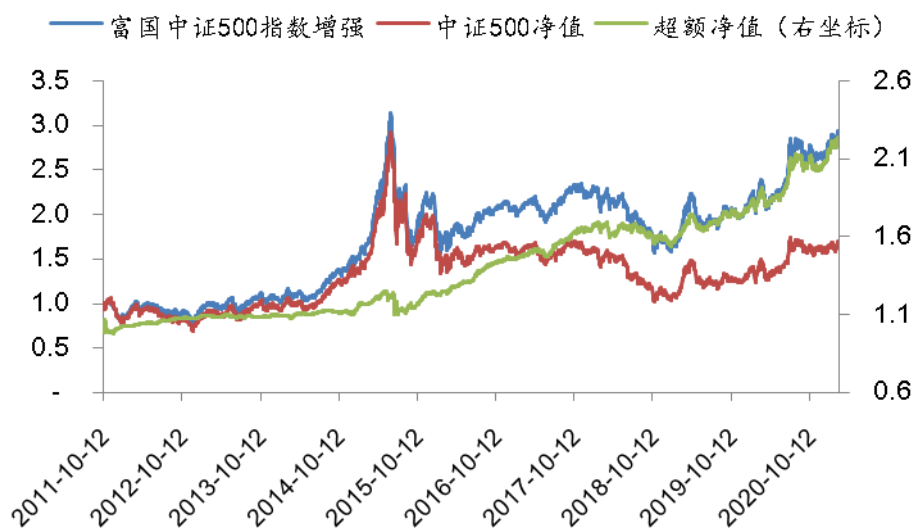
分年度观察策略表现，可以看到近几年富国中证 500 指数增强持续贡献超额收益，且产品每年的跟踪误差都在 4% 以内。

图表 19、富国中证 500 指数增强基金规模变化（单位：亿元）



资料来源：Wind、兴业证券经济与金融研究院整理

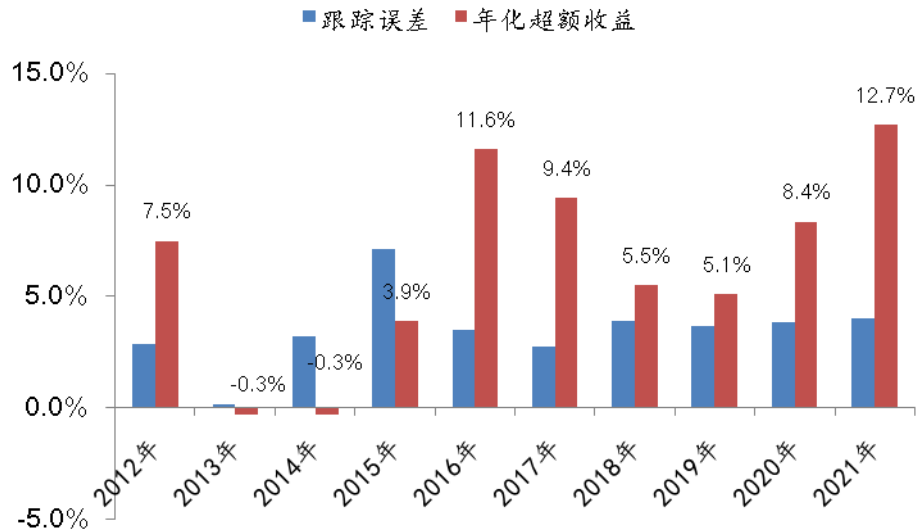
图表 20、富国中证 500 指数增强基金净值表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日；

图表 21、富国中证 500 指数增强基金 2012 年以来分年度业绩表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

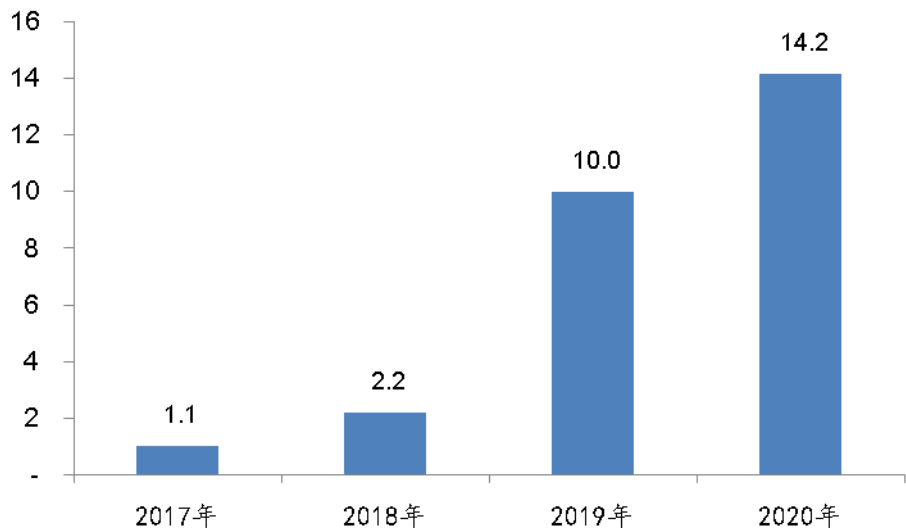
备注：统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日；图表 2021 年为年化结果

2、申万菱信中证 500 优选增强表现分析

申万菱信中证 500 优选增强成立于 2017-1-10，目前最新规模达到 14.2 亿元。在整个考察期间（2017-1-10 至 2021-02-26）内该产品年化收益率达到 17.27%，年化超额收益率达到 17.39%（同期中证 500 指数年化收益率-0.12%）。

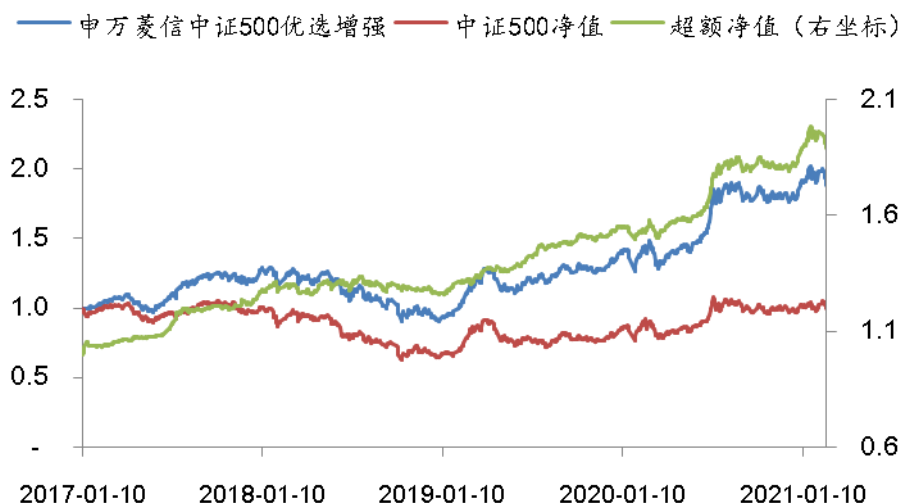
分年度观察策略表现，可以看到近几年申万菱信中证 500 优选增强持续贡献超额收益，且产品每年的跟踪误差都在 4% 以内。

图表 22、申万菱信中证 500 优选增强基金规模变化（单位：亿元）



资料来源：Wind、兴业证券经济与金融研究院整理

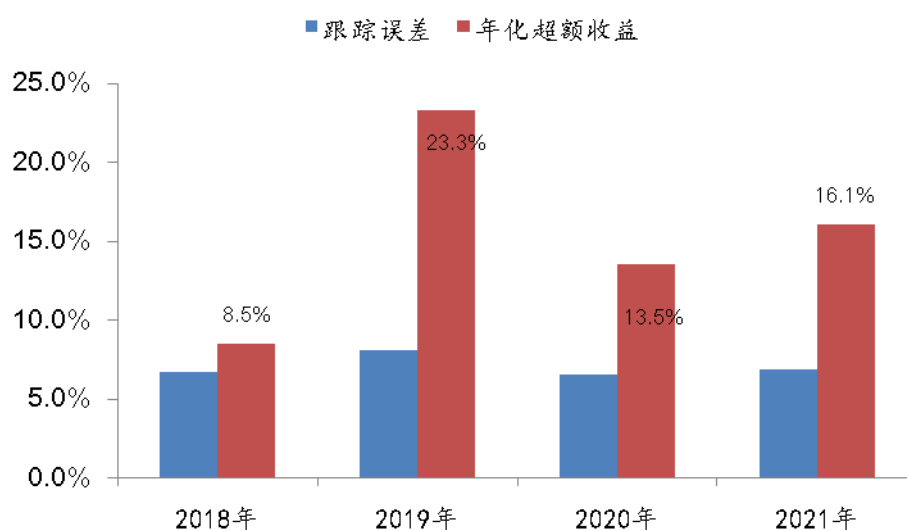
图表 23、申万菱信中证 500 优选增强基金净值表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日；

图表 24、申万菱信中证 500 优选增强基金 2018 年以来分年度业绩表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日；图表 2021 年为年化结果

2、我们为何在当前时点看好指数增强产品未来表现

近期市场走势较为动荡，前期表现强势的“抱团股”有所回调，价值成长风格切换频率明显提升。面对不确定性的增长，我们看好指数增强类产品 2021 年的相对表现，同时也推荐机构投资者提升对该类产品的配置比例。接下来，我们将尝试从两个维度来说明我们看好指数增强产品的主要原因。这里为了后文说明方便，我们将普通股票型基金和偏股混合型基金统称为**高仓位主动偏股型基金**，简称**偏股基金**。在下文所涉及到的有关基金的分析中，我们仅考虑在每年年末规模

大于 5 亿元的基金样本。

2.1、核心资产抱团松动

过去几年，在经济增长低位徘徊、流动性相对宽松的环境下，投资者对能够提供持续稳定成长的行业和相关上市公司的诉求一直很强烈，这逐渐在二级市场中形成了局部的资产抱团现象。我们从过去 3 年偏股基金分行业的持仓占比数据中不难发现，其在科技、医药、消费等主题板块上的合计占比已超过 50%。资本在少数行业赛道上的集中度已经达到了相当高的水平。

图表 25、偏股型基金持仓行业分布（中信行业）

中信行业	近5年持股市值占比均值	近3年持股市值占比均值
医药	17.2%	21.2%
食品饮料	8.1%	9.7%
电子	10.4%	9.3%
计算机	7.7%	8.1%
银行	5.6%	6.1%
家电	4.5%	5.1%
非银行金融	4.4%	4.5%
电力设备及新能源	3.2%	4.3%
房地产	3.8%	4.2%
机械	4.0%	3.5%
传媒	3.3%	3.3%
基础化工	5.0%	3.3%
商贸零售	1.6%	2.1%
通信	3.2%	2.1%
汽车	2.3%	1.6%
轻工制造	1.8%	1.5%
农林牧渔	1.5%	1.4%
消费者服务	1.0%	1.2%
有色金属	1.1%	1.2%
建筑	2.1%	1.1%
电力及公用事业	2.0%	1.1%
石油石化	1.1%	1.0%
国防军工	1.3%	0.9%
建材	1.3%	0.8%
纺织服装	0.7%	0.8%
交通运输	1.4%	0.8%
煤炭	0.5%	0.4%
综合	1.0%	0.3%
钢铁	0.3%	0.3%

资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

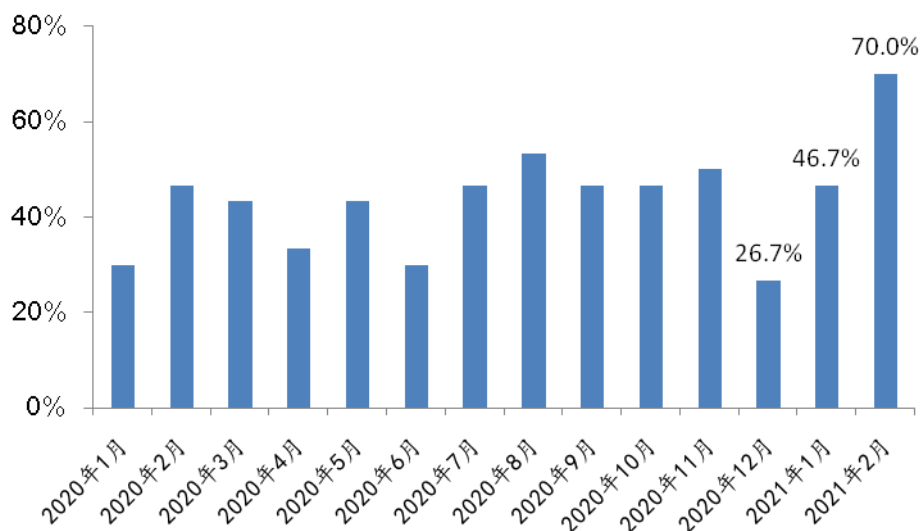
备注：统计对象为 2020 年中报

但随着去年四季度由疫苗广泛接种所带来的全球经济复苏预期，以及受复苏预期影响而带来的通胀预期和无风险利率的提升，此前的资产抱团逻辑出现明显变化，这也导致了相关资产的价格和估值所承受的下行压力显著提升。特别是在 2021 年农历春节之后，核心资产价格回撤非常明显，这一方面带来了整个 A 股市场的回调，但也同时使得行业主题轮动明显加速，个股市场表现的分化程度大幅提升。

我们用每个月跑赢 Wind 全 A 指数的中信一级行业的数目占比来说明上述现

象，统计时间范围为 2020 年 1 月至 2021 年 2 月。从分析结果来看，在 2020 年 12 月之前战胜市场基准的行业数目占比一直稳定在 45% 左右，而这一数据在 2020 年 12 月达到了阶段低点，全市场仅仅有 8 个行业跑赢了 Wind 全 A（占比 26.7%）。随后该比例不断上升，在 2 月份达到了阶段性新高，2 月份共计有 21 个行业战胜了基准（占比高达 70%）。可以说，最近三个月行业表现的分化程度的提升确实非常明显！

图表 26、中信一级行业战胜全市场的行业数目比例（分月度）



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：2021 年统计截止时点为 2021 年 2 月 26 日

伴随着宏观环境的变化，应该说 A 股市场的抱团现象已经出现了松动，个股和行业的表现相比以前，分化程度明显提升，热点业更加分散。这就要求股票投资者不仅要覆盖之前的“核心资产”，原来的所谓“非核心资产”也需要纳入考虑范围内。在这一背景下，量化指数增强型产品相对于主观权益类产品的优势就体现出来了：一方面，由于采用量化选股的投资方式，基金经理可以在短时间内覆盖更多的股票，有利于把握相对分散的投资机会；另一方面，由于产品本身对跟踪误差的限制，指数增强基金的个股和行业配置都相对更加分散，这也有助于我们更好地适应接下来的多变的市场环境。

2.2、风格切换更加频繁

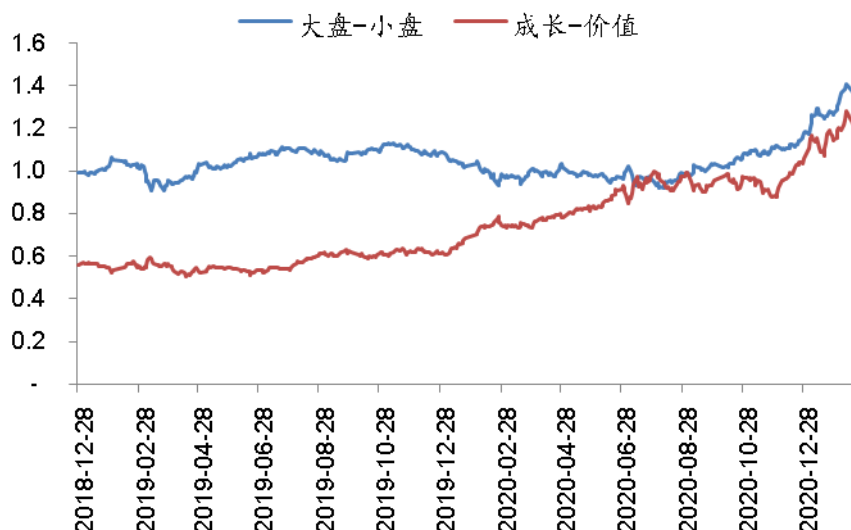
股票二级市场表现的多样化也会反映到选股风格上。近期我们看到风格切换更加频繁，也更加剧烈。这种情况下，基于多因子框架下的量化选股模型也将更为受益。

我们以国证价值(399371.SZ)以及国证成长(399370.SZ)作为价值、成长风格的代表，以巨潮大盘(399314.SZ)以及巨潮小盘(399316.SZ)作为大小盘的代表，观察价值相对于成长以及大盘相对于小盘的表现。从结果来看，我们发现自去年底市场风格开始出现急剧切换，大小盘、价值成长均出现调整。

指数增强基金的核心模型，一般建立在多因子选股体系之上，强调对阿尔法

因子暴露的同时，也会对诸如大小盘、价值成长等风格维度进行比较严格的风险控制。因此当市场风格切换较为频繁时，量化多因子框架的优势就会体现的更加明显。我们预计，2021年A股市场再现某种风格持续占优的可能性不高，因此推荐机构投资者提升量化指数增强产品的配置比例。

图表 27、大盘 Vs 小盘&成长 Vs 价值净值表现



资料来源：Wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

备注：2021年统计截止时点为2021年2月26日

3、最新指数增强产品列表

为了便于大家对指数增强产品市场有一个更加全面的把握，在文章的最后，我们整理了市场上现存的增强类产品，具体参见图表 28。

图表 28、增强基金产品列表

基金代码	基金名称	成立日期	类别
163407.OF	兴全沪深 300 指数增强 A	2010-11-2	沪深 300 指数增强
050002.OF	博时裕富沪深 300A	2003-8-26	沪深 300 指数增强
450008.OF	国富沪深 300 指数增强	2009-9-3	沪深 300 指数增强
003957.OF	安信量化精选沪深 300A	2017-3-16	沪深 300 指数增强
519116.OF	浦银安盛沪深 300 指数增强	2010-12-10	沪深 300 指数增强
001015.OF	华夏沪深 300 指数增强 A	2015-2-10	沪深 300 指数增强
003876.OF	华宝沪深 300 指数增强 A	2016-12-9	沪深 300 指数增强
310318.OF	申万菱信沪深 300 指数增强 A	2004-11-29	沪深 300 指数增强
100038.OF	富国沪深 300 增强	2009-12-16	沪深 300 指数增强
000311.OF	景顺长城沪深 300 增强	2013-10-29	沪深 300 指数增强
005870.OF	鹏华沪深 300 指数增强	2018-5-25	沪深 300 指数增强
110030.OF	易方达沪深 300 量化增强	2012-7-5	沪深 300 指数增强
005530.OF	汇添富沪深 300 指数增强 A	2020-11-3	沪深 300 指数增强
166802.OF	浙商沪深 300 指数增强	2018-8-20	沪深 300 指数增强
673100.OF	西部利得沪深 300 指数增强 A	2017-3-21	沪深 300 指数增强
007143.OF	国投瑞银沪深 300 量化增强 A	2019-6-11	沪深 300 指数增强
005248.OF	新华沪深 300A	2019-12-18	沪深 300 指数增强
000312.OF	华安沪深 300 量化增强 A	2013-9-27	沪深 300 指数增强
005113.OF	平安沪深 300 指数量化增强 A	2017-12-26	沪深 300 指数增强
007275.OF	银河沪深 300 指数增强 A	2019-8-29	沪深 300 指数增强
000512.OF	国泰沪深 300 指数增强 A	2014-5-19	沪深 300 指数增强

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

004190.OF	招商沪深 300 指数增强 A	2017-2-10	沪深 300 指数增强
167601.OF	国金沪深 300 指数增强	2017-9-1	沪深 300 指数增强
005137.OF	长信沪深 300 指数增强 A	2018-4-19	沪深 300 指数增强
007044.OF	博道沪深 300 指数增强 A	2019-4-26	沪深 300 指数增强
162213.OF	泰达宏利沪深 300 指数增强 A	2010-4-23	沪深 300 指数增强
002310.OF	创金合信沪深 300 指数增强 A	2015-12-31	沪深 300 指数增强
002670.OF	万家沪深 300 指数增强 A	2016-9-26	沪深 300 指数增强
006698.OF	红土创新沪深 300 指数增强 A	2019-2-25	沪深 300 指数增强
320014.OF	诺安沪深 300 指数增强 A	2011-4-7	沪深 300 指数增强
000176.OF	嘉实沪深 300 增强	2014-12-26	沪深 300 指数增强
003015.OF	中金沪深 300 指数增强 A	2016-7-22	沪深 300 指数增强
003884.OF	汇安沪深 300 指数增强 A	2017-1-25	沪深 300 指数增强
004788.OF	富荣沪深 300 增强 A	2018-2-11	沪深 300 指数增强
006020.OF	广发沪深 300 指数增强 A	2018-6-29	沪深 300 指数增强
008592.OF	天弘沪深 300 指数增强 A	2019-12-27	沪深 300 指数增强
008238.OF	中泰沪深 300 指数 A	2020-4-1	沪深 300 指数增强
009059.OF	南方沪深 300 增强 A	2020-4-23	沪深 300 指数增强
165310.OF	建信沪深 300 增强 A	2020-5-7	沪深 300 指数增强
004513.OF	海富通沪深 300 指数增强 A	2017-5-10	沪深 300 指数增强
200002.OF	长城久泰沪深 300A	2004-5-21	沪深 300 指数增强
233010.OF	大摩深证 300 指数增强	2011-11-15	沪深 300 指数增强
700002.OF	平安深证 300 指数增强	2011-12-20	沪深 300 指数增强
002906.OF	南方中证 500 增强 A	2016-11-23	中证 500 指数增强
161017.OF	富国中证 500 指数增强	2011-10-12	中证 500 指数增强
162216.OF	泰达宏利中证 500	2019-11-6	中证 500 指数增强
006682.OF	景顺长城中证 500 指数增强	2019-3-25	中证 500 指数增强
007943.OF	富安达中证 500	2019-11-19	中证 500 指数增强
502000.OF	西部利得中证 500A	2020-2-19	中证 500 指数增强
000478.OF	建信中证 500 指数增强 A	2014-1-27	中证 500 指数增强
005994.OF	国投瑞银中证 500 量化增强 A	2018-8-1	中证 500 指数增强
004192.OF	招商中证 500 指数增强 A	2017-5-17	中证 500 指数增强
003760.OF	国泰中证 500 指数增强 A	2017-8-1	中证 500 指数增强
006593.OF	博道中证 500 指数增强 A	2019-1-3	中证 500 指数增强
008112.OF	中泰中证 500 指数增强 A	2019-12-11	中证 500 指数增强
006440.OF	中信建投中证 500 增强 A	2020-5-9	中证 500 指数增强
009336.OF	平安中证 500 指数增强 A	2020-5-27	中证 500 指数增强
010153.OF	中加中证 500 指数增强 A	2020-9-27	中证 500 指数增强
002311.OF	创金合信中证 500 指数增强 A	2015-12-31	中证 500 指数增强
006783.OF	红土创新中证 500 指数增强 A	2019-2-25	中证 500 指数增强
006729.OF	万家中证 500 指数增强 A	2019-5-23	中证 500 指数增强
001351.OF	诺安中证 500 指数增强 A	2015-6-9	中证 500 指数增强
001556.OF	天弘中证 500 指数增强 A	2015-6-30	中证 500 指数增强
519034.OF	海富通中证 500 增强 A	2012-5-25	中证 500 指数增强
002510.OF	申万菱信中证 500 指数增强 A	2016-4-21	中证 500 指数增强
002076.OF	浙商中证 500A	2016-5-11	中证 500 指数增强
003016.OF	中金中证 500 指数增强 A	2016-7-22	中证 500 指数增强
003986.OF	申万菱信中证 500 优选增强 A	2017-1-10	中证 500 指数增强
004945.OF	长信中证 500 指数增强	2017-8-30	中证 500 指数增强
005062.OF	博时中证 500 指数增强 A	2017-9-26	中证 500 指数增强
004790.OF	富荣中证 500 指数增强 A	2018-2-13	中证 500 指数增强
005607.OF	华宝中证 500 指数增强 A	2018-4-19	中证 500 指数增强
006048.OF	长城中证 500 指数增强 A	2018-8-13	中证 500 指数增强
005965.OF	安信中证 500 指数增强 A	2018-11-29	中证 500 指数增强
590007.OF	中邮中证 500 指数增强 A	2019-12-25	中证 500 指数增强
008778.OF	嘉实中证 500 指数增强 A	2020-1-20	中证 500 指数增强
007994.OF	华夏中证 500 指数增强 A	2020-3-25	中证 500 指数增强
009613.OF	上银中证 500A	2020-7-1	中证 500 指数增强
009608.OF	广发中证 500 指数增强 A	2020-10-15	中证 500 指数增强

010157.OF	汇安中证 500 增强 A	2020-11-16	中证 500 指数增强
410010.OF	华富中小板指数增强	2011-12-9	其他
004194.OF	招商中证 1000 指数增强 A	2017-3-3	其他
003646.OF	创金合信中证 1000 增强 A	2016-12-22	其他
005313.OF	万家中证 1000 指数增强 A	2018-1-30	其他
006165.OF	建信中证 1000 指数增强 A	2018-11-22	其他
161039.OF	富国中证 1000 指数增强	2018-5-31	其他
213010.OF	宝盈中证 100 指数增强 A	2010-2-8	其他
163808.OF	中银中证 100 指数增强	2009-9-4	其他
164508.OF	国富中证 100 指数增强	2020-3-27	其他
000042.OF	财通中证 100 指数增强 A	2013-3-22	其他
530018.OF	建信深证 100 指数增强	2012-3-16	其他
110003.OF	易方达上证 50 增强 A	2004-3-22	其他
399001.OF	中海上证 50 指数增强	2010-3-25	其他
502020.OF	国金上证 50 指数	2019-10-14	其他
008056.OF	南方上证 50 指数 A	2020-4-23	其他
006063.OF	景顺长城 MSCI 中国 A 股增强	2018-7-10	其他
006034.OF	富国 MSCI 中国 A 股国际通增强	2018-12-25	其他
007806.OF	建信 MSCI 中国 A 股指数增强 A	2019-11-13	其他
009384.OF	大摩 MSCI 中国 A 股增强	2020-7-22	其他
040002.OF	华安 MSCI 中国 A 股指数增强	2002-11-8	其他
501072.OF	国金标普中国 A 股低波红利	2019-6-5	其他
180003.OF	银华道琼斯 88 精选 A	2004-8-11	其他
161607.OF	融通巨潮 100AB	2005-5-12	其他
007178.OF	浙商港股通中华预期高股息 A	2019-10-30	其他
001027.OF	前海开源中证大农业增强	2015-2-13	其他
161037.OF	富国中证高端制造指数增强	2017-4-27	其他
501059.OF	西部利得国企红利指数增强 A	2018-7-11	其他
100032.OF	富国中证红利指数增强 A	2008-11-20	其他
001397.OF	建信精工制造指数增强	2015-8-26	其他
010202.OF	天弘中证科技 100 指数增强 A	2020-10-28	其他
005112.OF	银华中证全指医药卫生增强	2017-9-28	其他
009194.OF	泰达宏利中证绩优 A	2020-7-17	其他
168001.OF	国寿安养老指数增强	2019-4-1	其他
161035.OF	富国中证医药主题指数增强	2016-11-11	其他
161036.OF	富国中证娱乐主题指数增强	2017-3-13	其他
501089.OF	方正富邦消费红利	2019-11-29	其他
163209.OF	诺安创业板指数增强 A	2019-5-31	其他
001879.OF	长城创业板指数增强 A	2017-6-1	其他
161613.OF	融通创业板指数增强 AB	2012-4-6	其他
008072.OF	景顺长城创业板综指	2020-5-25	其他
005288.OF	海富通创业板增强 A	2018-4-8	其他

资料来源：Wind、兴业证券经济与金融研究院整理

注：增强产品的筛选以 Wind 提供的为准，同时将到期的产品剔除

风险提示：本报告模型及结论全部基于对历史数据的分析，当市场环境变化时，存在模型失效风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上 海	北 京	深 圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100033	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn